

株式交換に係る事前開示書面

(会社法第 794 条第 1 項及び会社法施行規則第 193 条に定める書面)

2023 年 12 月 6 日

株式会社 Waqoo

2023年12月6日

株式交換に係る事前開示書面

東京都世田谷区上馬二丁目14番1号
株式会社 Waqoo
代表取締役社長 井上 裕基



当社は、セルプロジャパン株式会社との間で、2023年11月20日付で締結した株式交換契約に基づき、2024年1月1日を効力発生日（予定）として、当社を株式交換完全親会社とし、セルプロジャパン株式会社（以下「セルプロジャパン」といいます。）を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）を行うことにいたしました。

本株式交換に関し、会社法第794条第1項及び会社法施行規則第193条に定める開示事項は下記のとおりです。

1. 株式交換契約の内容（会社法第794条第1項）

株式交換契約の内容は、別紙1のとおりです。

2. 会社法第768条第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項（会社法施行規則第193条第1号）

別紙2のとおりです。

3. 会社法第768条第1項第4号及び第5号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項（会社法施行規則第193条第2号）

該当事項はございません。

4. 株式交換完全子会社に関する事項（会社法施行規則第193条第3号）

(1) 株式交換完全子会社の最終事業年度に係る計算書類等の内容

別紙3のとおりです。

(2) 株式交換完全子会社の最終事業年度の末日後の日を臨時決算日とする臨時計算書類等の内容

該当事項はございません。

- (3) 株式交換完全子会社の最終事業年度の末日後に生じた会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容

該当事項はございません。

5. 株式交換完全親会社の最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容（会社法施行規則第193条第4号イ）

① （株式交換契約の締結）

当社は、2023年11月20日開催の当社取締役会において、当社を株式交換完全親会社とし、セルプロジャパン株式会社を株式交換完全子会社とする株式交換を行うことを決議し、同日付で、両社の間で株式交換契約を締結いたしました。

- ② 当社は、2023年10月31日に、Waqoo メディカルサポート株式会社は一般社団法人誠心会に対する貸付金債権を35百万円で譲渡する債権譲渡契約をいたしました。

6. 株式交換が効力を生ずる日以後における株式交換完全親会社の債務の履行の見込みに関する事項（会社法施行規則第193条第5号）

会社法第799条第1項の規定により、本株式交換について異議を述べることができ債権者はいないため、該当事項はありません。

以上

別紙 1 株式交換契約書

株式交換契約書

株式会社 Waqoo（以下「甲」という。）及びセルプロジヤパン株式会社（以下「乙」という。）は、2023年11月20日（以下「本契約締結日」という。）付けで、次のとおり株式交換契約（以下「本契約」という。）を締結する。

第1条（本株式交換）

甲及び乙は、本契約の定めるところに従い、甲を株式交換完全親会社、乙を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」という。）を行い、甲は、乙の発行済株式の全部を取得する。

第2条（商号及び住所）

甲及び乙の商号及び住所は、次の各号に掲げるとおりである。

- (1) 甲（株式交換完全親会社）
商号：株式会社 Waqoo
住所：東京都世田谷区上馬二丁目14番1号
- (2) 乙（株式交換完全子会社）
商号：セルプロジヤパン株式会社
住所：神奈川県藤沢市村岡東二丁目26番地の1

第3条（効力発生日）

本株式交換がその効力を生ずる日（以下「効力発生日」という。）は、2024年1月1日とする。但し、本株式交換の手續進行上の必要性その他の事由により必要な場合には、甲乙協議の上、合意によりこれを変更することができる。

第4条（本株式交換に際して交付する株式及びその割当てに関する事項）

1. 甲は、本株式交換に際して、本株式交換により甲が乙の発行済株式の全部を取得する時点の直前時（以下「基準時」という。）における乙の株主名簿に記載又は記録された普通株主に対し、その所有する乙の普通株式に代わり、その有する乙の普通株式の数の合計数に54.4を乗じて得た数の甲の普通株式を交付する。
2. 甲は、本株式交換に際して、基準時における乙の株主名簿に記載又は記録された普通株主に対し、その有する乙の普通株式1株につき、甲の普通株式54.4株の割合をもって、甲の普通株式を割り当てる。
3. 前二項に従って割当株主に対して交付する甲の普通株式の数に1株に満たない端数が生じた場合には、会社法第234条その他の関係法令の規定に従い処理する。

第5条（資本金及び準備金に関する事項）

本株式交換に際して増加すべき甲の資本金及び準備金の額は、次のとおりとする。

- (1) 資本金 会社計算規則第 39 条に従い甲が別途定める額
- (2) 資本準備金 会社計算規則第 39 条に従い甲が別途定める額
- (3) 利益準備金 0 円

第6条 (本契約の承認株主総会)

1. 甲は、効力発生日の前日までに、その株主総会において、本契約及び本株式交換に必要な事項について株主総会の承認を得るものとする。
2. 乙は、効力発生日の前日までに、その株主総会において、本契約及び本株式交換に必要な事項について株主総会の承認を得るものとする。

第7条 (事情変更及び解除)

本契約締結日以降効力発生日に至るまでの間において、天災地変その他の事由により甲又は乙の財産又は経営状態に重要な変更が生じた場合、本株式交換の実行に重大な支障となる事態が生じた場合その他本契約の目的の達成が困難となった場合には、甲及び乙は協議の上、本株式交換に関する条件を変更し、又は本契約を解除することができる。なお、甲及び乙は、本条に基づく本株式交換の条件変更、又は本契約の解除が自らの帰責事由によらない場合、相手方に対する損害賠償等の責任を負わないものとする。

第8条 (本契約の効力)

本契約は第 6 条に定める甲及び乙の株主総会の承認又は法令に定める関係官庁の承認等が得られないときは、その効力を失うものとする。

第9条 (協議事項)

本契約に定める事項のほか、本株式交換に関して定めのない事項その他本株式交換に必要な事項については、本株式交換の趣旨に従い、甲及び乙が誠実に協議の上、これを決定する。

(以下余白)

本契約の作成を証するため、本書2通を作成し、甲乙記名捺印の上、各1通を保有する。

2023年11月20日

甲：東京都世田谷区上馬二丁目14番1号

株式会社 Waqoo

代表取締役社長 井上 裕基



乙：神奈川県藤沢市村岡東二丁目26番地の1

セルプロジャパン株式会社

代表取締役社長 佐俣 文平





別紙2 会社法第768条第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項

当社は、本株式交換に際して、会社法第768条第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め相当性に関して、次のように判断しております。

1. 本株式交換に係る割当ての内容

	当社 (株式交換完全親会社)	セルプロジャパン (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る割当比率	1	54.4
本株式交換により交付する株式数	当社株式：598,400株（予定）	

(注1) 株式の割当比率

セルプロジャパン株式1株に対して、当社株式54.4株を割当交付いたします。

(注2) 本株式交換により交付する当社株式の数

当社は、本株式交換に際して、当社株式598,400株を割当交付する予定です。なお、当社が交付する株式は、新たに発行する株式にて充当する予定です。

(注3) 単元未満株式の取扱い

本株式交換に伴い、当社の単元未満株式（100株未満の株式）を保有することとなるセルプロジャパンの株主については、当社の定款及び株式取扱規則の定めるところにより、当社株式に関する以下の制度を利用することができます。なお、金融商品取引市場において単元未満株式を売却することはできません。

[単元未満株式の買取請求制度（単元未満株式の売却）]

会社法第192条第1項の規定に基づき、当社の単元未満株式を保有する株主が、その保有する単元未満株式を買い取ることを当社に対して請求することができる制度です。

(注4) 1株に満たない端数の取扱い

本株式交換に伴い、1株に満たない端数の当社株式の交付を受けることとなるセルプロジャパンの株主においては、会社法第234条その他の関連法令の定めに従いその端数の合計数（その合計数に1に満たない端数がある場合は切り捨てるものとします。）に相当する当社株式を売却し、かかる売却代金をその端数に応じて当該株主に交付いたします。

2. 本株式交換に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い
該当事項はありません。

3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等

(1) 割当ての内容の根拠及び理由

当社は、本株式交換比率の決定に当たって公正性及び妥当性を確保するため、当社及びセルプロジャパン並びにSBCメディカルグループから独立した第三者算定機関としてマクサス・コーポレートアドバイザー株式会社（以下「マクサス・コーポレートアドバイザー」といいます。）を選定しました。

当社においては、下記(3)「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、当社の第三者算定機関であるマクサス・コーポレートアドバイザーから2023年11月17日付で取得した株式交換比率算定書、当社がセルプロジャパンに対して実施したデュー・デ

イリジェンスの結果等を踏まえて、慎重に協議・検討した結果、本株式交換比率は妥当であり、当社の株主の皆様利益に資するとの結論に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

なお、本株式交換比率は、本株式交換契約に従い、算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合には、両社間で協議し合意の上変更することがあります。

(2) 算定に関する事項

① 算定機関の名称並びに当社及びセルプロジャパンとの関係

当社の第三者算定機関であるマクサス・コーポレートアドバイザーは、当社及びセルプロジャパンから独立した算定機関であり、両社の関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

② 算定の概要

マクサス・コーポレートアドバイザーは、当社については、東京証券取引所グロースに上場しており市場株価が存在することから市場株価平均法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を採用して算定を行いました。セルプロジャパンについては、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を採用して算定を行いました。

なお、市場株価平均法について、2023年11月17日を算定基準日として、算定基準日の終値株価、算定基準日を含む直近1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の各期間における株価の終値単純平均値を採用いたしました。また、算定基準日である2023年11月17日の東京証券取引所グロースにおける当社株式は、1,730円にてストップ安となりましたが、同日において一定程度の出来高が形成されているため、1,730円を算定基準日における終値株価として採用いたしました。

当社株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の株式交換比率の算定結果は、以下のとおりです。

採用手法		株式交換比率の算定レンジ
当社	セルプロジャパン	
市場株価平均法	DCF法	52.5 ~ 88.4
DCF法	DCF法	39.6 ~ 65.7

マクサス・コーポレートアドバイザーは、上記株式交換比率の算定に際して、両社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、すべて正確かつ完全なものであること、株式交換比率算定に重大な影響を与える可能性がある事実でマクサス・コーポレートアドバイザーに対して未開示の事実はないことを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、両社並びにその子会社及び関連会社の資産及び負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）について、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。なお、かかる算定は、算定基準日現在の情報と経済情勢を反映したものであり、当社及びセルプロジャパ

ンの財務予測については、両社により現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。

なお、マクサス・コーポレートアドバイザーが DCF 法の算定の基礎とした当社の財務予測においては、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、営業利益について 2024 年 9 月期の 66 百万円に対して 2025 年 9 月期は 389 百万円、2026 年 9 月期は 872 百万円、2027 年 9 月期は 1,180 百万円と、2025 年 9 月期以降は大幅な増益を見込んでおります。これは主に、2024 年 9 月期の D2C 事業において、薬用炭酸ヘッドスパ育毛剤「sodatel (ソダテル)」を主力商品とするべく積極的かつ戦略的な先行投資（広告宣伝費・販売促進費・人材投資）を展開し 2025 年 9 月期以降の大幅な成長軌道を見込んでいることによるものです。また、セルプロジャパンの財務予測においても、対前年度比較において大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、営業利益について 2023 年 3 月期の△20 百万円に対して 2024 年 3 月期は 230 百万円、2025 年 3 月期の 223 百万円に対して 2026 年 3 月期は 320 百万円と大幅増益を見込んでおります。2024 年 3 月期は主に原料販売事業及び血液加工事業において取引量拡大に伴う増収・増益を見込んでおり、2026 年 3 月期は主に新規事業である再生医療サービスの開始に伴い増収・増益を見込んでおります。なお、DCF 法の算定の基礎とした当社及びセルプロジャパンの財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

(3) 公正性を担保するための措置

公正性を担保するための措置として、本株式交換の実施にあたり、当社及びセルプロジャパンから独立した第三者算定機関であるマクサス・コーポレートアドバイザーに、公正な株式交換比率の算定を依頼し、その算定結果を参考にして、セルプロジャパンとの間で真摯に協議・交渉を行い、その結果合意された株式交換比率により本株式交換を行うこととしました。なお、当社は、マクサス・コーポレートアドバイザーから、株式交換比率が財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

(4) 利益相反を回避するための措置

当社及びセルプロジャパンの間には役員の兼任はなく、当社の各役員において特段の利益相反関係は存しません。もっとも、下記(5)「本株式交換が少数株主にとって不利益なものでないことに関する、利害関係のない者から入手した意見の概要」に記載のとおり、独立した特別委員会を組成し、本株式交換が当社の少数株主にとって不利益なものではないことにつき意見を入手しております。

(5) 本株式交換が少数株主にとって不利益なものでないことに関する、利害関係のない者から入手した意見の概要

本株式交換の相手方であるセルプロジャパンの親会社は、当社の主要株主及び筆頭株主である相川佳之氏が代表を務める SBC メディカルグループであることから、本株

式交換の決定に際して、支配株主との重要な取引等に準じて、2023年9月26日付で、当社の独立役員である社外監査役 伊倉吉宣氏（伊倉総合法律事務所）及び社外取締役 池上久氏並びに社外有識者であり公認会計士の牧真之介氏（牧真之介公認会計士事務所）の3名により構成される独立した特別委員会を設置し、本株式交換が当社の少数株主にとって不利益なものではないことにつき意見を入手しております。

特別委員会は、(1)本株式交換の目的の正当性、(2)本株式交換の手続の公正性、(3)本株式交換の条件の妥当性、(4)当社の企業価値向上が期待できるかとの観点から当社に対して説明や資料の提出を求め、これらを総合的に検討した上で、2023年11月17日付けで当社に答申書を提出しております。

本株式交換が当社の少数株主にとって不利益なものであるか否かについての特別委員会の意見は、以下のとおりです。

(1)本株式交換は、貴社の喫緊の経営課題であるD2C事業に次ぐ事業の柱であるメディカルサポート事業の強化に資するものであり、また既存事業に対するシナジーも期待できるとの貴社からの説明に特段不合理な点は認められないことから、本株式交換の目的は正当と認められること、(2)本株式交換比率の決定に際して、貴社及びセルプロジャパン並びにSBCメディカルグループから独立した第三者算定機関による株式交換比率算定書が取得されていること、貴社における本株式交換の検討及び交渉に際しても、セルプロジャパンの事業計画に対して外部専門家の助言も踏まえて検証・修正を行ったうえで交換比率を算出する、第三者算定機関が算出したレンジを参照しつつ、できるだけ貴社株主にとって有利な比率となるように要請する、契約に際しても貴社及び株主の不利益とならないような条項を設けるなど、実質的な検討及び交渉がなされていること、少数株主の利益保護の観点から当委員会が設置され、当委員会の運営に対する積極的な協力が行われたうえで、本株式交換の検討・交渉に際して当委員会の意見が尊重されていることなどから、本株式交換に際して手続の公正性が図られていると認められること、(3)貴社株式及びセルプロジャパン株式の株式価値算定の方法及び過程をめぐり特段不合理な点は認められないこと並びに本株式交換比率が独立した第三者算定機関による算定結果のレンジの範囲内であることから本株式交換の条件の妥当性が認められること、(4)本株式交換によって、貴社の収益力や企業価値の向上が合理的に期待されるとの説明に特段不合理な点は見受けられないことを総合的に考慮すると、本株式交換の内容及び条件は、少数株主にとって不利益なものではないと認められる。

別紙3 株式交換完全子会社の最終事業年度に係る計算書類等の内容

貸借対照表

(2023年3月31日現在)

(単位：千円)

科目	金額	科目	金額
(資産の部)		(負債の部)	
流動資産	82,851	流動負債	18,544
現金及び預金	40,761	買掛金	5,704
売掛金	24,005	短期借入金	8,709
商品及び製品	7,097	未払金	2,817
原材料及び貯蔵品	4,777	預り金	415
その他	6,209	未払費用	717
固定資産	39,411	その他	180
有形固定資産	33,584	固定負債	43,417
建物附属設備	3,321	長期借入金	43,417
医療用器械備品	34,526		
減価償却累計額	△4,263	負債合計	61,961
投資その他資産	5,827	株主資本	73,301
敷金保証金	5,042	資本金	45,500
長期前払費用	784	資本準備金	44,500
繰延資産	13,000	繰越利益剰余金	△16,698
開業費	13,000	純資産合計	73,301
資産合計	135,262	負債・純資産合計	135,262

(注) 記載金額は、千円未満を切り捨てて表示しております。

損益計算書

(2022年4月1日から)
(2023年3月31日まで)

(単位：千円)

科 目	金 額	
売上高		59,489
売上原価		14,080
売上総利益		45,408
販売費及び一般管理費		65,823
営業利益		△20,415
営業外収益		26,155
雑収入	26,155	0
営業外費用		496
支払利息	496	0
経常利益		5,244
税引前当期純利益		5,244
法人税、住民税及び事業税		198
当期純利益		5,046

(注) 記載金額は、千円未満を切り捨てて表示しております。